ＣＤＳ （2169・JASDAQ スタンダード）

2012 年 4 月 2 日

技術文書製作のトータルサポートを中心に事業展開

ベーシックレポート

モーニングスター㈱
岩村　信太郎

会社概要	
所在地	愛知県岡崎市
代表者	芝崎　晶紀
設立年月	1980/02
資本金	893 百万円
（2011/12/31 現在）	
上場日	2007/12/18
ＵＲＬ	
http://cds-japan.jp/	
業種	サービス業

主要指標 2012/3/28 現在	
株価	130,900 円
昨年来高値	159,000 円 (11/2/15)
昨年来安値	63,900 円 (11/3/15)
発行済株式数	34,005 株
売買単位	1 株
時価総額	4,451 百万円
予想配当（会社）	5,000 円
予想ＥＰＳ（アナリスト）	21,692.66 円
実績ＰＢＲ	1.56 倍

幅広い業界の顧客企業をサポート

自動車産業、情報家電産業、工作機械産業、航空機産業などに属する顧客企業を主要取引先としている。顧客企業の開発部門で作成された技術資料などをもとにして、マニュアルや製品の取扱説明書（写真）などの各種ドキュメントの制作を受託するドキュメンテーション事業をはじめ、技術教育やFA（ファクトリーオートメーション）ロボット製造・販売のエンジニアリング事業、システム開発の技術システム開発事業の3事業を展開している。

12 年 12 月期の会社計画は利益面で上積みの可能性も

12 年 12 月期の連結業績は、売上高が 85 億 8,600 万円、営業利益が 11 億 1,000 万円と会社側では予想。事業別の売上高は、ドキュメンテーション事業が 42 億 8,100 万円（前年比 30.0%増）、エンジニアリング事業が 13 億 9,500 万円（同 14.0%増）、技術システム開発事業が 29 億 800 万円（同 0.1%減）と予想している。一方、モーニングスターでは、売上高 85 億 9,000 万円、営業利益 11 億 6,000 万円と予想。会社計画では、既存事業に比べ収益性が低い PMC の売上高が年間で取り込まれるドキュメント事業と、バイナスの寄与が大きくなるエンジニアリング事業の営業利益を保守的に想定していると思われ、この部分がモーニングスター予想との違いとなっている。

13 年 12 月期の連結業績についても、売上高 91 億 2,000 万円、営業利益 12 億 9,000 万円と予想。ドキュメンテーション事業とエンジニアリング事業が増収のけん引役になると見ており、利益面でも、この 2 事業の増収が寄与すると見ている。

業績動向		売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2011/12	実績	7,429	22.1	993	2.6 倍	993	2.3 倍	560	5.0 倍	17,756.25
2012/12	会社予想（2012 年 02 月発表）	8,586	15.6	1,110	11.7	1,101	10.9	659	17.6	20,615.72
	アナリスト予想	8,590	15.6	1,160	16.8	1,150	15.8	690	23.2	21,692.66
2013/12	アナリスト予想	9,120	6.2	1,290	11.2	1,280	11.3	770	11.6	24,207.75

会　社　概　要

会　社　概　要

■会社概要

製品マニュアルなど技術ドキュメントの製作及び付帯業務を主力としながら、関連事業も手掛ける。印刷の前段階となるドキュメント・データ作成までのあらゆる業務を網羅している。事業セグメントは、ドキュメンテーション事業、エンジニアリング事業、技術システム開発事業の 3 つからなる。

会社設立時は中核であるドキュメンテーション事業から出発した。当社は設計技術の出身者を抱えているため、技術マニュアルを製作する際、メーカーが製品開発に用いる 3D CAD＊のデータをそのまま利用することが可能。これにより短納期・低コストの文書製作を実現している。また、当社はメーカーから受け取った 3D CAD データなどをデータベースとして蓄積。メーカーとの長年の取引において構築されたデータベースにより、新製品向け技術文書を少ない工数で製作できる点が競合に対する差別化要因となっている。

M&A や事業買収により事業分野を拡大

その後、当社は M&A や事業買収により事業分野を拡大してきた。M&A による業容拡大の主要なものとして、2005 年に三菱自動車工業の IT システム開発会社であったエムエムシーコンピュータリサーチ（現 MCOR）を取得。技術システム開発事業に進出した。続いて、2008 年にスーパーマーケット大手のユニーから FA システム・ロボットの製造・販売、技術教育ソリューションなどを手掛けるバイナスを取得し、エンジニアリング事業の本格展開を開始。さらに同年、フランスの多言語翻訳会社 SB TRADUCTION の株式 51%を取得し、メーカーの海外販売加速に伴う技術マニュアルなどの多言語対応を強化している。

これらの M&A は、単なる事業の多角化ではなく、高い収益性の見込めるビジネスを展開している企業を対象にしている点に特徴がある。当社は創業来、全事業を通じて収益性重視の方針を貫き、不採算の事業や案件は戦略的に縮小し、好採算の新規事業に積極的な投資を行ってきた。今後もこの方針に基づき M&A を実施し、収益性の高い事業ポートフォリオを構築していく考えだ。

＊3D CAD：自動車や家電などの製品開発に用いられるコンピュータ設計支援ツール

会　社　概　要

経営者設立経緯

芝崎　晶紀代表取締役社長

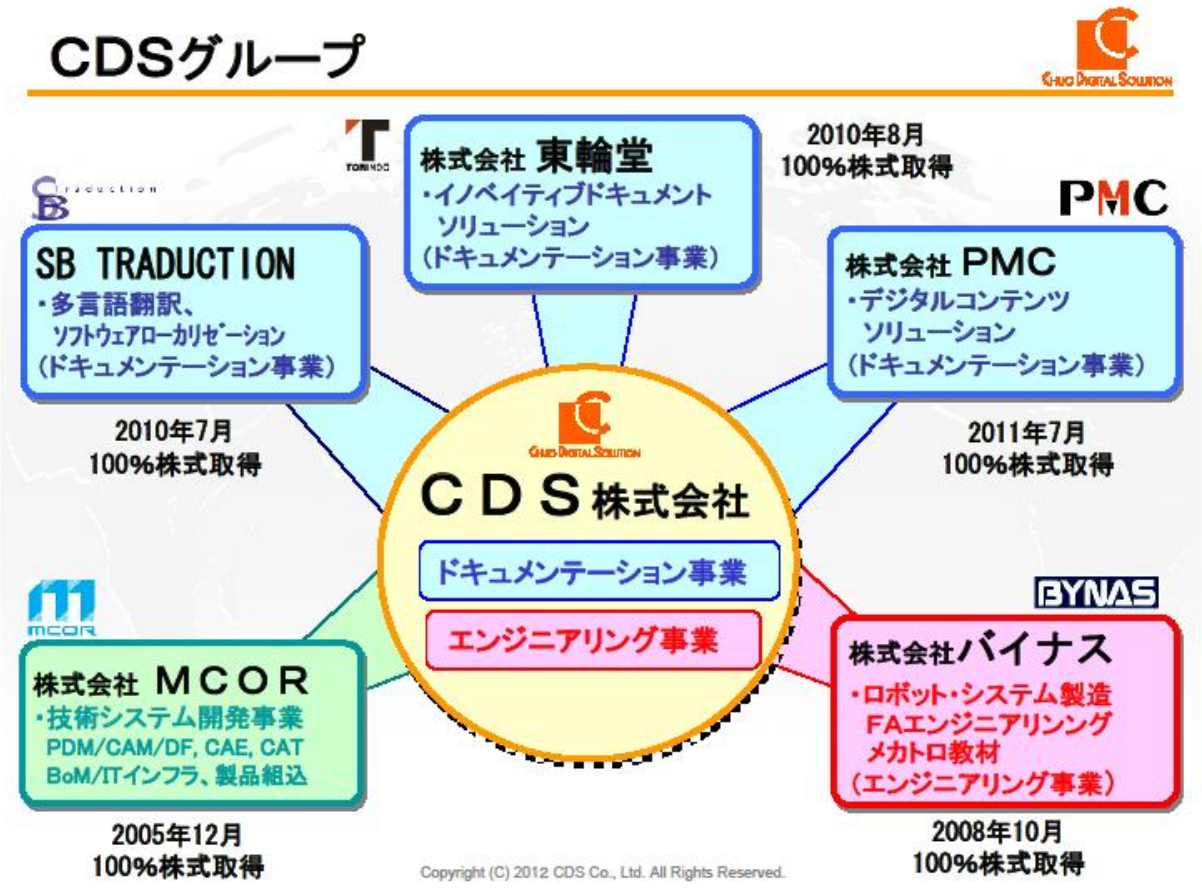
トヨタの協力会社で機械設計などを手掛ける豊立設計事務所出身。設計業務に携わっていたが、マニュアル製作の需要が高まっていることを受け、技術マニュアルなどの製作を目的として当社を設立した。

企業理念

世界に通用する最新の技術を持ち続けることでグローバルな会社を目指す。これにより、顧客の要望に応えることはもちろんのこと、自社の従業員の夢も実現していくという企業理念を掲げる。

連結子会社

■当社グループ図



会　社　概　要

・MCOR

三菱自動車工業グループのシステム開発会社だったが、2005 年 12 月に当社が全株式を取得。技術システム開発事業に区分される。事業内容は、CAD、PDM＊、CAM＊など各種システムの開発・構築・運用・教育、及びコンサルテーションなど。

＊PDM(Product Data Management)：工業製品の開発工程において、設計・開発に関するあらゆる情報を一元管理する情報システム
＊CAM(Computer Aided Manufacturing)：生産ラインを制御するための情報システム

・バイナス

2008 年 10 月、ユニーから全株式を取得したエンジニアリング事業の中核会社。従来、学校向けに FA ロボット操作などに関する教育システムの提供、技術指導などの「人づくり」が中心であったが、当社グループ入りした後は、民間メーカー向けの FA ロボット・システム開発などの「物づくり」に重点をシフトしている。FA ロボット・システム開発は当社グループにおいて今後最も成長が期待される分野である。特に食品業界向けは、「ロボットによるオートメーション化の開拓余地が大きい」（会社側）ため、今後の展開には注目される。

・SB TRADUCTION

2008 年 12 月に過半数の株式を取得したフランスの翻訳・ソフトウエアローカリゼーション会社。2010 年 7 月に残りの全株式を取得している。事業区分はドキュメンテーション事業。フランスのほか、ドイツにも拠点を持つ。対応言語は 30 カ国語にのぼり、当社本体が持つ多言語での技術マニュアル製作ノウハウと組み合わせることで、メーカーの国際展開に対応していく。

・東輪堂

2010 年 8 月に取得した完全子会社。ドキュメンテーション事業に区分される。東京を拠点として日英テクニカルライティング、多言語翻訳、DTP 編集（Desktop Publishing の略で、原稿や図版の作成、デザイン、レイアウトといった出版物作成工程の作業をパソコン上で行うこと）などを手掛けている。当社は、東輪堂の子会社化により関東圏の顧客開拓を強化していく方針である。

会　社　概　要

・PMC

2011 年 7 月、パイオニアメディアクリエイツ(現 PMC)の全株式を取得し、子会社化した。PMC の所在地は、神奈川県川崎市のパイオニア本社内にある。国内外の拠点間をネットワークで結び、国内で情報・データを編集。海外で翻訳、編集、印刷するというグローバルな制作体制を整備しており、マニュアル制作、電子メディアの企画・制作、データベース構築などのデジタルコンテンツソリューションを展開している。

沿　革

■沿革

1980 年	2 月	岡崎市に技術出版物専業（現ドキュメンテーション事業）として中央立体図（現当社）を設立。
1985 年	4 月	専用工作機械設計業務（現エンジニアリング事業）を開始。
1988 年	8 月	電算写植部門を分社化し、ティーピーエスを設立（出資比率 30%）。
2005 年	1 月	ティーピーエスと合併し、社名を CDS に変更。
	4 月	東京都港区に東京支社を開設。
	12 月	エムエムシーコンピュータリサーチ（MCOR、現技術システム開発事業）の全株式を取得し、完全子会社化。
2007 年	12 月	大阪証券取引所ヘラクレスに上場。
2008 年	1 月	フランスに欧州事務所を開設。
	10 月	バイナス（現エンジニアリング事業）の全株式を取得し、完全子会社化。
	12 月	仏 SB TRADUCTION（現ドキュメンテーション事業）の株式 51%を取得。
2010 年	7 月	SB TRADUCTION の全株式を追加取得し、完全子会社化。
	8 月	東輪堂（現ドキュメンテーション事業）の全株式を取得、完全子会社化。
	10 月	JASDAQ とヘラクレスの市場統合により、JASDAQ スタンダードに市場区分変更。
2011 年	7 月	パイオニアメディアクリエイツ（現 PMC）の全株式を取得、子会社化。
	11 月	名古屋証券取引所第二部に上場。

会　社　概　要

大　株　主

■大株主（11 年 12 月 31 日現在）

	株主	所有株式数（株）	所有比率（%）
1	芝崎　晶紀	6,981	20.52
2	CDS 従業員持株会	2,783	8.18
3	ジャフコ V2 共有投資事業有限責任組合	2,259	6.64
4	野村信託銀行（投信口）	1,715	5.04
5	野村信託銀行（CDS 従業員持株会専用信託口）	1,677	4.93
6	芝崎　雄太	866	2.54
7	芝崎　基次	860	2.52
8	日本マスタートラスト信託銀行（信託口）	802	2.35
9	愛知銀行	700	2.05
10	MUFG ベンチャーキャピタル 1 号投資事業有限責任組合	678	1.99

（有価証券報告書よりモーニングスター作成）

事　業　概　要

当社グループは、当社と連結子会社である MCOR、バイナス、SB TRADUCTION（フランス、ドイツ）、東輪堂、PMC により構成され、自動車産業、情報家電産業、工作機械産業、航空機産業などに属する顧客企業を主要取引先としている。当社では、顧客企業の開発部門で作成された技術資料などをもとにしてマニュアルや製品の取扱説明書などの各種ドキュメントの制作を受託するドキュメンテーション事業をはじめ、顧客企業の製品開発工程において、設計業務などを支援するエンジニアリング事業などを行っている。

当社グループの事業内容にかかる位置付け、顧客企業のビジネスプロセスと当社グループの事業との関わりは次の事業系統図のとおりである。

事業名称	項目	内容	
ドキュメンテーション事業	事業内容	技術情報をベースに、諸ドキュメント類の制作及びこれに付随する事業	
	技術 製品･サービス	コア技術	Webコンテンツ、CGアニメ、eラーニング、セールス･技術プレゼン、多言語翻訳など
		主要製品･サービス	技術資料、教育資料、作業要領書、取扱説明書、パーツガイド、整備解説書など
エンジニアリング事業	事業内容	製品開発･生産技術分野における 3D−CADによる製品設計･設備設計等の支援事業及びこれに付随する解析･データ変換･データ管理などの事業 「ロボット＋ 周辺装置」の次世代生産システム開発事業 FA教育システムの販売および教育支援事業	
	技術 製品･サービス	コア技術	CAD、CAE、CAT、CAM、 ビジョンセンサ、ロボット制御など
		主要製品･サービス	製品の開発工程における設計･CAD･解析業務等の受託及び技術者派遣 セル型生産システム、FA 教育システム
技術システム開発事業	事業内容	コンピュータシステムの開発･運用及び企画･コンサルティング事業	
	技術 製品･サービス	コア技術	CAD、CAE、CAT、CAM、PDM、BOM、PLM、SCM、CRM など
		主要製品･サービス	製造業における製品開発に係る技術系システムの開発･運用及び企画･コンサルティングなど

事　業　概　要

主な用語の定義は次のとおり。

CAD・・・ Computer Aided Design
「コンピュータ支援設計」の略。建築物や工業製品の設計にコンピュータを用いること。

CAE・・・ Computer Aided Engineering
工業製品の設計・開発工程を支援するコンピュータシステム。

CAT・・・ Computer Aided Testing
製品の検査や検査支援を行うシステム。

CAM・・・ Computer Aided Manufacturing
「コンピュータ支援製造」工場の生産ラインの制御のコンピュータを使うこと。

PDM・・・ Product Data Management
工業製品の開発工程において、設計・開発に関わるすべての情報を一元化して管理し、工程の効率化や期間の短縮をはかる情報システム。

BOM・・・ Bill of Materials
部品表のこと。製品がどの部・下位構成品・中間製品及び原資材などから構成・製造されるかという関係を示した表やデータのこと。

PLM・・・ Product Lifecycle Management
保守を含めた製品のライフサイクル全体を管理すること。

SCM・・・ Supply Chain Management
企業活動の管理手法の一つ。

CRM・・・ Customer Relationship Management
情報システムを応用して企業が顧客と長期的な関係を築く手法のこと。

事　業　概　要

■事業内容

ドキュメンテーション事業

創業来の中核事業であるドキュメンテーション事業では、技術情報を元にしたドキュメント類の作成及びその付帯業務を行う。CDS 本体のほか、一部は 10 年 8 月に子会社化した東輪堂や仏子会社の SB TRADUCTION が手掛ける。作成するドキュメントは、家電、自動車などのメーカー向けマニュアル・カタログ、販促・技術教育向けデジタルコンテンツの作成など幅広い。ドキュメント作成に係わる付帯業務は、ドキュメントデータベースの構築、業務ソフトウエアの開発、SB TRADUCTION によるコンテンツの多言語翻訳やソフトウエアのローカリゼーションなど。売上はメーカーの予算執行に合わせ 2Q、4Q に偏重する傾向がある。

エンジニアリング事業

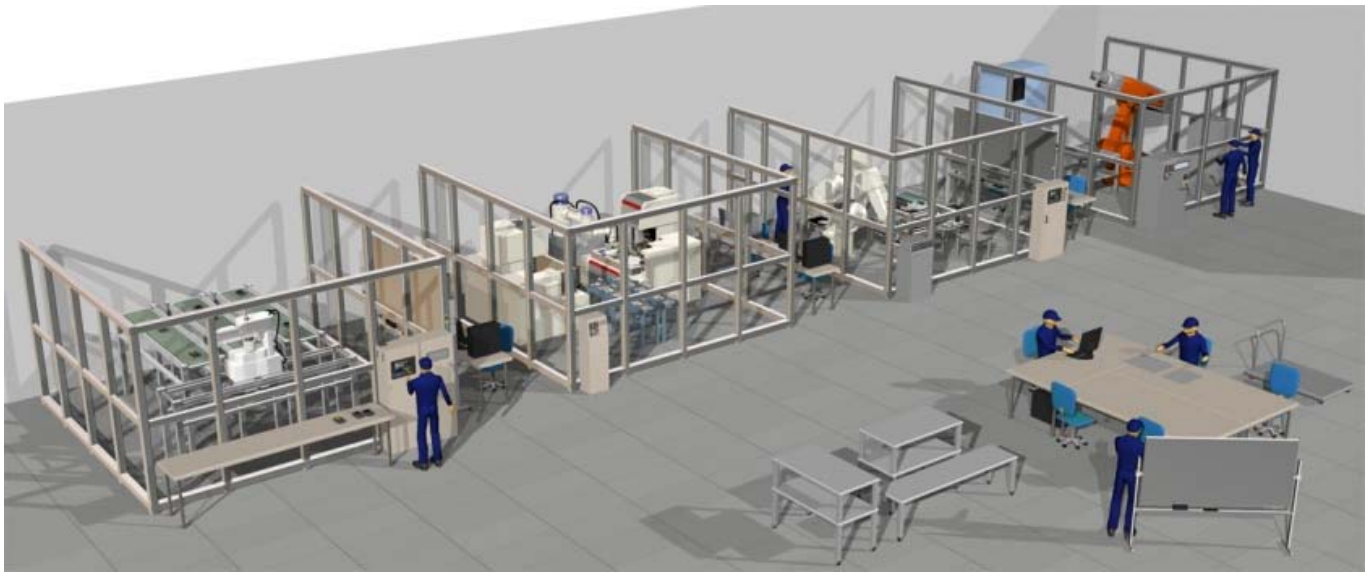
エンジニアリング事業は 2008 年 10 月に子会社化したバイナスを中心に展開している。事業内容は、①3D-CAD による製品設計・データ解析などの開発支援業務の受託及び技術者派遣事業、②工業高校、高専、大学など教育機関向けに技術教育ツールを提供する技術教育事業、③新たに開始したメーカー向け FA ロボット・工作機械の開発・製造・販売事業の 3 事業。従来は①の受託・技術者派遣事業が主力だったが、今後は、市場の伸びが見込みづらい受託・技術者派遣事業を戦略的に縮小。②の技術教育事業を安定収益基盤としながら、受託・技術者派遣に代わって市場の伸びが期待される③のロボットエンジニアリング事業を強化していく方針だ。

これに向けた取り組みとして、2010 年 7 月、ロボットラボセンター（次頁にイメージ図を掲載）を設立。自社製品のほか FA ロボット大手 5 社の製品もデモ展示されており、顧客メーカーの担当者は実際のラインを想定したデモを見学することができる。当社は同施設を拠点として、特に三品業界（食品・薬品・化粧品）など、これまでロボットを導入していなかった業界への売り込みを図る。珍しい種類のロボットが一同に会す施設は国内で他に例がなく、同施設を訪問する顧客は増加中だ。

他方で、当社は大手ロボットメーカーABB 製のロボットアームに高性能レーザーを組み合わせ、自動車業界などに向けたレーザー加工ロボットも開発した。同製品は、国内で初めて光路調整軸を採用。これにより高精度で自由度の高い加工を実現しており、自動車のバンパーやシートの切断など従来レーザーによる切断が難しかった用途での利用を提案していく方針である。

事　業　概　要

■バイナスのロボットラボセンターのイメージ



メーカーごとのブースにFAロボットの実機が展示されており、各種デモ、テスト、シミュレーションなどを行うことができる。取扱メーカーは、デンソーウェーブ、三菱電機、ファナック、ABB、アデプトテクノロジーのほか、バイナスの自社製品。

■初の自社アセンブリ製品となる樹脂切断用レーザー加工ロボット「MLR600」

写真は車のバンパーを加工している様子。従来、レーザーによる切断では切断面が粗くなり、切断後に切断面を後処理する必要があった。これに対し、「MLR600」は高精度のレーザーにより、滑らかな切断面を実現。これにより、切断後の後処理が不要となる。

事　業　概　要

技術システム開発事業

技術システム開発事業は 2005 年 12 月に子会社化した MCOR が展開している。MCOR は元々、三菱自動車工業のシステム子会社だったため、設計から生産まで CAD データを有効利用するソリューションやデータベース構築など自動車開発・生産に係わる IT システム・ソリューションの開発が主力。現在、売上の大半が三菱自動車工業及び三菱ふそうトラック・バス向けであり、同事業の業績はこの 2 社の IT 設備投資への依存度が高い。今後は、自動車向けで培ったノウハウを家電、事務機器、航空機、鉄道車両、医療など多様な分野に応用。顧客層の拡大を進めていく方針である。

事 業 環 境 分 析

■事業環境

＜ドキュメンテーション事業＞

ドキュメンテーション事業は“残存者利益”を享受する格好に

家電、自動車などのメーカーは従来、自社グループ内で各種マニュアルなどのドキュメント作成部門・子会社を擁していた。しかし、競争激化に伴い経営状況が厳しさを増してきたことを受け、ドキュメント作成部門・子会社を整理し、当社のような専業ベンダーに一括して外注する傾向が強まっている。当社にとっては需要拡大の局面を迎えている。さらに、メーカーから切り離されたドキュメント作成部門・子会社を取得する好機でもあり、いわば残存者利益を本格的に享受する格好になりつつある。

さらに、マニュアルには、ユーザーマニュアルやサービスマニュアル、メンテナンスマニュアルなど、用途によって様々なマニュアルが必要となる。当社では、文章だけでは理解しにくい内容も、誰が読んでも確実に理解できるよう、テクニカルイラストを交えながら、わかりやすく表現。設計段階で作成された 2D･3DCAD データを変換･加工して、イラストを作成することで、マニュアル制作の効率化も実現している。

＜エンジニアリング事業＞

エンジニアリング事業は安定した収益源～食品業界向け新規展開に注目

教育機関が顧客となる技術教育事業は、大きな成長が期待しづらい面がある。一方、受託・技術者派遣事業については競合との差別化が図りづらく、家電・自動車メーカーなどが海外生産へのシフトを加速しているのに加え、派遣法改正の影響もあり、受託業務や技術者派遣の需要は減少傾向にある。この一方で、コスト削減のための生産工程での省人化・自動化の需要は拡大中だ。特に、これまで自動化が進んでいなかった三品業界（食品・薬品・化粧品）では、派遣問題などによる自動化需要の増大が見込まれることから、自動化を推進する FA ロボット・工作機械の引き合いは安定して推移していくものと見られる。既存顧客との継続取引により、安定した収益源となっているのも同事業の強みのひとつである。

こうした状況を受け、当社は戦略的に受託・技術者派遣業務を縮小。特に技術者派遣業務は採算性が低いため、比較的単価の高い案件のみを受けるなどの絞り込みを行っているようだ。他方で、当社は 2008 年に子会社化したバイナスにより収益性の高い FA ロボット・工作機械の製造・販売に本格参入。中長期的な成長ドライバーとして、引き続き強化していく方針である。

事 業 環 境 分 析

技術システム開発事業の需要は順調に回復

＜技術システム開発事業＞

技術システム開発事業にとって、自動車メーカーによる設備投資回復、ITシステム開発投資の想定以上の回復は強材料だ。当社の主要顧客である三菱自動車工業、三菱ふそうトラック・バスによるITシステム開発投資も順調に回復しているもようで、12年12月期も安定した需要が見込まれる。なお、当社では、自動車業界で培ったノウハウをエレクトロニクス、複合機、航空機、鉄道車両、医療機器など様々な分野で応用し、顧客層の拡大を図る方針だ。

ドキュメンテーション事業は好調を維持

■事業別の業績動向

事業別では、ドキュメンテーション事業が、引き続き好調を維持している。同事業は、自動車・家電・工作機械などの大手メーカーと継続的な取引を行っているため、売上高は安定して推移している。当社は、顧客メーカーの技術に関する知識やメーカーとの長期的な取引関係、それにより得られた製品データベースなど、他社が容易に模倣できない強みを持つため、主要メーカーとの特定分野における安定的な取引は今後も続くとみられる。こうした取引関係から、比較的高い収益性を維持できているようで、売上高営業利益率も30%前後と高水準で推移している。なお、11年12月期については、既存部分に比べると収益性の低いPMCを子会社化したことで、売上高営業利益率は29.9%と、前年の33.3%から低下している。

事業別業績推移　（単位:百万円）

		08/12期	09/12期	10/12期	11/12期
ドキュメンテーション事業	売上高	2,194	1,768	2,238	3,293
	営業利益	788	524	746	983
	売上高営業利益率	35.9%	29.6%	33.3%	29.9%
エンジニアリング事業	売上高	764	1,014	1,153	1,224
	営業利益	174	38	148	197
	売上高営業利益率	22.8%	3.7%	12.8%	16.1%
技術システム開発事業	売上高	3,168	2,724	2,694	2,911
	営業利益	31	-125	-112	271
	売上高営業利益率	1.0%	-4.6%	-4.2%	9.3%
	営業損益　全社・消去	-483	-399	-401	-459
連結業績	売上高	6,127	5,507	6,086	7,429
	営業利益	510	38	381	993
	売上高営業利益率	8.3%	0.7%	6.3%	13.4%

（会社資料よりモーニングスター作成）

事 業 環 境 分 析

エンジニアリング事業ではバイナスの利益率が向上

エンジニアリング事業は、09 年 12 月期からバイナスが本格寄与したこともあり、売上高は徐々に増加している。しかし、09 年 12 月期はメーカーの業績悪化に伴い技術者派遣の稼働率が低下し、収益性が悪化したため、売上高営業利益率は 3.7%まで低下した。ただ、当社は採算性の悪い技術者派遣業務から好採算の FA ロボット・工作機械の製造・販売へのシフトを進めており、10 年 12 月期の売上高営業利益率は 12.8%と回復。続く 11 年 12 月期は、原価管理の徹底によりバイナスの利益率が向上し、売上高営業利益率は 16.1%まで上昇している。今後についても、バイナスの売上高構成比率の拡大とともに、利益率の改善傾向が続くと思われる。

技術システム開発事業ではのれん償却費負担が解消

技術システム開発事業は、三菱自動車工業、三菱ふそうトラック・バスが主要顧客であり、比較的安定した売上高が確保できている。09 年 12 月期や 10 年 12 月期の売上高は両社の IT 設備投資の減少を主因に落ち込んだものの、11 年 12 月期は回復傾向となった。なお、10 年 12 月期までは MCOR ののれん償却費が年間で 3 億円強発生していたため、09 年 12 月期や 10 年 12 月期は、実質的には利益が出ていたものの、営業損益は赤字となっていた。一方、11 年 12 月期は売上高が 29 億 1,100 万円まで回復したうえ、こののれん償却費の負担がなくなったこともあり、営業損益は 2 億 7,100 万円の黒字。売上高営業利益率も 9.3%となった。

業　　績

■　業績解説（11 年 12 月期）

11 年 12 月期は増収・大幅増益に

11 年 12 月期の連結業績は、売上高が前年比 22.1%増の 74 億 2,900 万円、営業利益が同 2.6 倍の 9 億 9,300 万円となった。増収の要因としては、ドキュメンテーション事業において、医療機器分野や次世代マニュアルの受注が拡大したことに加え、M&A（PMC）による売上高増加（約 7 億円）がある。また、増益の要因としては、原価管理を徹底したことで、特にバイナスや東輪堂の利益率が向上したことや、MCOR ののれん償却の終了（3 億 2,300 万円）が寄与した。

3 事業とも営業損益の回復目立つ

事業別の内訳では、ドキュメンテーション事業は、売上高が同 47.1%増の 32 億 9,300 万円、営業利益が同 31.7%増の 9 億 8,300 万円と高い伸びを示した。一方、エンジニアリング事業は、売上高は同 6.2%増の 12 億 2,400 万円、営業利益は同 33.5%増の 1 億 9,700 万円と大幅増益となった。また、技術システム開発事業については、売上高は同 8.1%増の 29 億 1,100 万円と伸長し、営業損益も 2 億 7,100 万円の黒字（前年は 1 億 1,200 万円の赤字）を回復した。技術システム開発事業は前年までのれん償却 3 億 2,300 万円を計上していたため営業赤字となっていたが、この償却は 10 年 12 月期で終了した。

■業績予想（12 年 12 月期）

ドキュメンテーションとエンジニアリングが増収予想

続く 12 年 12 月期の連結業績は、売上高が前年比 15.6%増の 85 億 8,600 万円、営業利益が同 11.7%増の 11 億 1,000 万円と、会社側では予想している。事業別の売上高は、ドキュメンテーション事業が 42 億 8,100 万円（前年比 30.0%増）、エンジニアリング事業が 13 億 9,500 万円（同 14.0%増）、技術システム開発事業が 29 億 800 万円（同 0.1%減）と予想している。

ドキュメンテーション事業では、PMC の売上高が通年で計上（前年は半年分）されることに加え、対応業種の拡大が寄与すると思われる。メーカーが新興国向けなどに製品を供給する場合、新たにマニュアルが必要となるが、当社はこうした需要への対応力も高く、今後の需要増加が期待されている。

エンジニアリング事業はバイナス中心に増収見込む

一方、エンジニアリング事業では、売上高の内訳として、CDS のエンジニアリング事業で 5 億 8,000 万円（前年比 4%増）、バイナスで 8 億 5,000 万円（同 21%増）と想定しており、バイナスを中心に増収を見込んでいる。バイナスの収益性は CDS のエンジニアリング事業に比べて高いと思われるため、バイナスを中心とした増収は利益面での寄与も大きそうだ。

業　　績

一方、技術システム開発事業については、売上動向に目立った変化はなく、前年並みの水準を維持する見通し。利益面でも、のれん償却が 10 年 12 月期で終了したことから前年に営業損益が黒字を回復しており、同水準の売上高営業利益率が見込めそうだ。

会社計画は営業利益の想定が保守的な印象

一方、モーニングスターでは、12 年 12 月期の連結業績は、売上高が前年比 15.6%増の 85 億 9,000 万円、営業利益が同 16.8%増の 11 億 6,000 万円と予想した。事業別の売上高はほぼ会社計画と同じだが、事業別の営業利益予想（会社側は非開示）は、ドキュメンテーション事業が 11 億 1,000 万円（営業利益率は前年の 29.9%から 25.9%に低下）、エンジニアリング事業が 2 億 4,000 万円（同 16.1%から 17.0%に上昇）、技術システム開発事業が 2 億 7,000 万円（同 9.3%から 9.3%で変わらず）と予想。会社計画では、既存事業に比べ収益性が低い PMC の売上高が年間で取り込まれるドキュメンテーション事業と、バイナスの寄与が大きくなるエンジニアリング事業の営業利益を保守的に想定していると思われ、この部分がモーニングスター予想との違いとなっている。

PMC については、12 年 12 月期の収益性（売上高営業利益率）は前年と同水準で見ているようだが、これまでの M&A 案件と同様に、原価管理の徹底などを進めることで、利益率の改善が見込まれる。また、バイナスについては、食品業界など新規顧客向けの需要拡大が期待され、その売上高拡大とともに、利益面での寄与は大きいと見ている。

特に、この食品業界については、いまだロボットによるオートメーションが、一般で想定されるほどには普及していないのが実態。そのため、当社による市場の開拓余地が非常に大きい。食品分野は、ロボット大手が見逃してきた市場でもあり、大手が新たに市場参入する脅威をそれほど警戒する必要がない。ニッチ市場としての特性と魅力をふんだんに備えている市場でもあり、当社では、バイナスの技術力を武器に、先駆け的に市場参入を果たした格好となり、市場のパイオニア的存在として、今後一段とシェアを拡大していくことが期待される。いずれ、食品業界が当社の安定的な収益源の一つとなる可能性は小さくない。

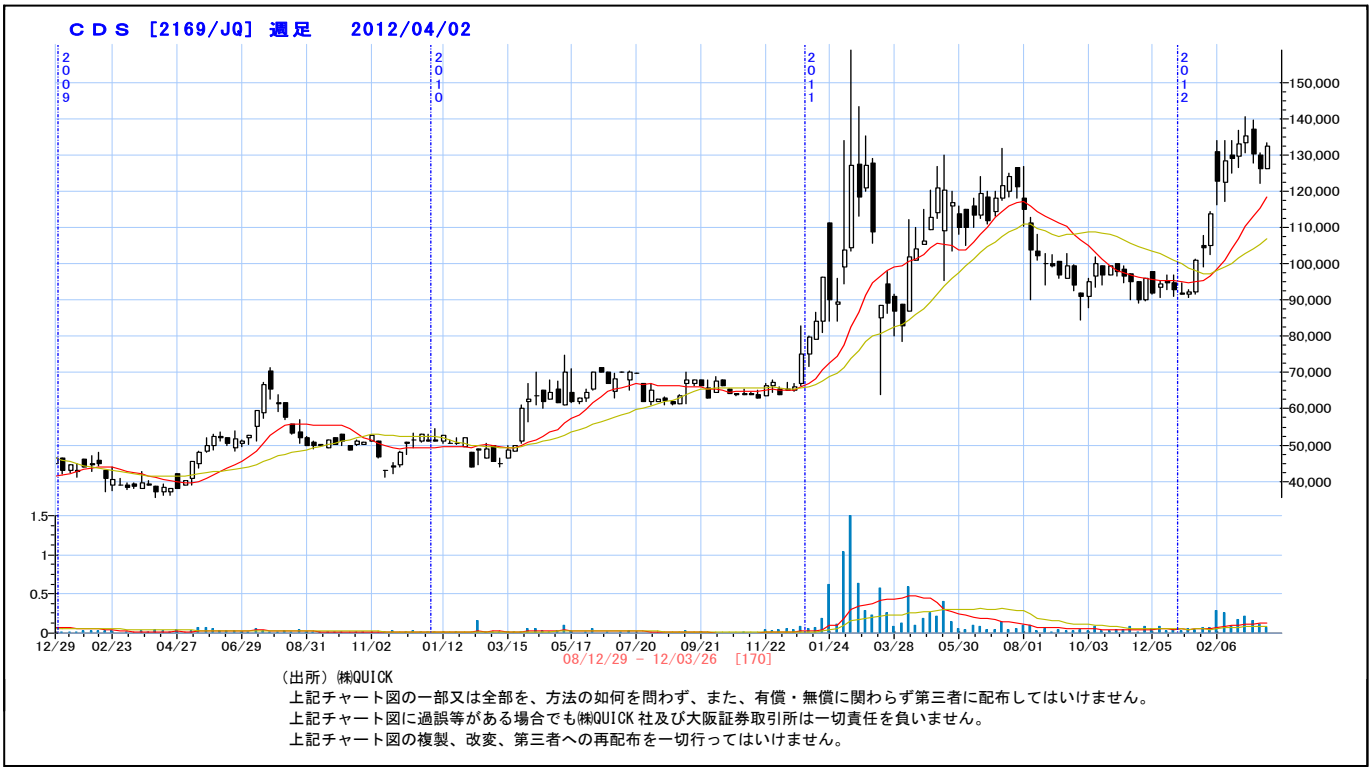
業　　績

13 年 12 月期も ドキュメンテーション とエンジニアリング がけん引役に

■業績予想（13 年 12 月期）

13 年 12 月期の連結業績は、売上高が 91 億 2,000 万円、営業利益が 12 億 9,000 万円とモーニングスターでは予想している。事業別の売上高はドキュメンテーション事業が 46 億 3,000 万円、エンジニアリング事業が 15 億 9,000 万円、技術システム開発事業が 29 億円と想定し、ドキュメンテーション事業とエンジニアリング事業が増収のけん引役になると見ている。

一方、事業別の営業利益は、ドキュメンテーション事業が 12 億 1,000 万円、エンジニアリング事業が 2 億 9,000 万円、技術システム開発事業が 2 億 7,000 万円と予想。利益面でも、ドキュメンテーション事業とエンジニアリング事業の増収が寄与すると見ているが、特にバイナスの売上拡大とともに収益性の改善が見込まれるエンジニアリング事業は、売上営業利益率の上昇を想定している。



（出所）㈱QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
上記チャート図に過誤等がある場合でも㈱QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2009/12	2010/12	2011/12	2012/12 予（アナリスト）
株価推移	株価（年間高値）	円	71,500	83,000	159,000	－
	株価（年間安値）	円	35,500	44,000	63,900	－
	月間平均出来高	株	444	433	3,723	－
業績推移	売上高	百万円	5,507	6,086	7,429	8,590
	営業利益	百万円	38	381	993	1,160
	経常利益	百万円	141	424	993	1,150
	当期純利益	百万円	-59	112	560	690
	EPS	円	-1,832.70	3,585.85	17,756.25	21,692.66
	ROE	%	-2.6	5.1	23.0	23.3
貸借対照表主要項目	流動資産合計	百万円	2,153	3,010	3,557	－
	固定資産合計	百万円	1,001	836	1,303	－
	資産合計	百万円	3,154	3,846	4,860	－
	流動負債合計	百万円	802	1,419	1,962	－
	固定負債合計	百万円	133	234	229	－
	負債合計	百万円	935	1,653	2,191	－
	株主資本合計	百万円	2,206	2,202	2,676	－
	純資産合計	百万円	2,218	2,192	2,669	－
キャッシュフロー計算書主要項目	営業活動によるCF	百万円	306	533	504	－
	投資活動によるCF	百万円	-5	-74	-640	－
	財務活動によるCF	百万円	-391	-175	97	－
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	526	806	764	－

リ ス ク 分 析

事業に関するリスク

■特定取引先への依存度

当社の売上高に占める主要取引先上位 3 社の割合は 40.8%（2011 年 12 月実績）と高い。主な相手先は、三菱自動車工業 20.8%、シャープ 10.4%。ただ、当社は取引先の拡大を進めており、主要取引先上位 3 社の割合は、2008 年 12 月期 54.9%から 2009 年 12 月期は 50.4%、2010 年 12 月期は 45.1%となっており、依存度は低下傾向にある。

■売上計上期ズレの可能性

売上計上基準に検収基準を採用している受託業務は、顧客の検収手続きが完了しないと売上高を計上できないため、顧客による検収作業の遅れが発生した場合、当社の売上計上が期ズレする可能性がある。

業界に関するリスク

■顧客メーカーの経営状況

当社は自動車、家電、産業設備、工作機械などのメーカーを顧客としている。そのため、当社の業績は、これら顧客メーカーの経営状態・設備投資動向などに大きな影響を受ける可能性がある。

ディスクレーマー

1．本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「ＪＡＳＤＡＱアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。

2．本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。

3．本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。

4．レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。

5．本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようにお願いいたします。

6．本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

7．本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。

8．本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

＜指標の説明について＞
本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。
参照 URL　⇒　http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578